

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Ketika nilai perusahaan meningkat semakin tinggi, maka kemakmuran yang dirasakan oleh pemegang saham juga semakin tinggi (Brigham and Gapensi, 2006). Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain meliputi *shareholder* dan *stakeholder* di dalam membuat keputusan – keputusan keuangan. Sudah banyak teori yang memberikan cara pandangan terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Salah satu teori yang dipakai ialah teori keagenan, teori ini memunculkan konflik antara *principal* (pemegang saham) dengan *agent* (manajemen perusahaan) Konflik tersebut muncul karena adanya perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak tersebut. Berbagai cara dilakukan untuk mengurangi *agency problem* Beberapa diantaranya adalah dengan meningkatkan peran *outsider* dalam monitoring perusahaan, keberadaan atau eksistensi kepemilikan manajerial, peningkatan pembayaran dividen, dan pendanaan melalui utang (Crutchley, *et. al* 1999). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat dua mekanisme *corporate governance* yang dapat mengendalikan masalah keagenan ialah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Maka untuk mengatasi

konflik kepentingan ini pihak manajerial diberikan hak atas kepemilikan perusahaan, dengan harapan adanya kepemilikan oleh pihak manajerial mengurangi konflik kepentingan tersebut. Sedangkan kepemilikan institusional diharapkan dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Sehingga kedua mekanisme ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun seiring dikaji kembalinya teori ini seringkali ditemukan ketidaksesuaian hasil dengan teori yang melandasinya. Pada kepemilikan *insider* yang cukup tinggi, manajemen cenderung bertindak oportunistik untuk menguntungkan dirinya sendiri. Pound (dalam Pakaryaningsih, 2015) juga mengungkapkan kemungkinan terjadinya kolusi yang terjadi antara investor institusional dengan manajemen karena sebelumnya telah memiliki hubungan bisnis dengan perusahaan. Sehingga pernyataan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional akan meningkatkan nilai perusahaan dipertanyakan kembali oleh beberapa peneliti yang secara teoritis telah menemukan kecenderungan hubungan non – linier atas variabel - variabel tersebut.

Variabel lain yang penting untuk dikaji ialah kebijakan hutang. Modigliani & Miller (1958) menyatakan bahwa dalam kondisi tidak ada pajak dan tidak ada biaya transaksi, hubungan struktur modal dan nilai perusahaan adalah tidak relevan atau tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya Modigliani & Miller (1963) mengganti salah satu asumsinya tentang adanya pajak perseroan bahwa apabila ada pajak perseroan, maka keputusan *financing* menjadi relevan, penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun setelah melewati titik optimal peningkatan penggunaan utang akan menurunkan nilai perusahaan

karena dapat memicu terjadinya *financial distress* dan menimbulkan *bankruptcy cost* yang lebih tinggi. Artinya arah hubungan akan berubah setelah melewati titik tertentu dan tidak bersifat linier.

Selain struktur kepemilikan dan kebijakan hutang, salah satu item penilaian investor ialah ukuran perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) membuktikan bahwa besarnya ukuran perusahaan, menunjukkan perkembangan perusahaan tersebut, dan direspon positif oleh investor sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Namun, jika dilihat melalui pandangan hipotesis biaya politik, maka semakin besar ukuran perusahaan akan mengurangi nilai perusahaan. Sebab, untuk menghindari biaya politik tersebut, perusahaan cenderung untuk melakukan manajemen laba yang diperoleh agar biaya politik yang dikeluarkan tidak terlalu besar.

Peneliti mencoba menghadirkan kembali permasalahan yang berkaitan dengan nilai perusahaan dengan melihat dari sudut pandang non linier untuk membuktikan secara empiris adakah perubahan arah hubungan ketika nilai variabel telah mencapai titik tertentu. Penelitian ini merupakan pengembangan terhadap penelitian Pakaryaningsih (2008) dengan menambahkan variabel independen berupa kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan di dalamnya dengan menggunakan model regresi kuadratik. Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka penulis bertujuan untuk melakukan penelitian guna mendapatkan bukti empiris dari permasalahan di atas dengan judul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam Tinjauan Hubungan Non Linier” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2014) .

1.2 Identifikasi Masalah

Dari berbagai penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, muncul masalah mengenai keanekaragaman hasil penelitian struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dan seiring dikajinya kembali teori yang melandasi penelitian – penelitian tersebut, sering didapati adanya perbedaan argumen dan konflik yang terjadi. Beberapa penelitian bahkan mengindikasikan adanya hubungan yang berbentuk non linier dan berubah arah ketika melewati titik optimal setelah mengkaji teori – teori tersebut lebih dalam. Berberapa juga memunculkan teori baru seperti teori *trade off* dan *negative entrenchment effect*. Sehingga penelitian ini dimaksudkan untuk meneliti apakah terdapat hubungan non linier bentuk kuadratik pada struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Adapun masalah dalam penelitian ini hanya sebatas pada hubungan non linier antara struktur kepemilikan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan periode pengambilan sampel hanya pada tahun 2014 saja dan populasi mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Rumusan Masalah

Dari penjabaran latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial mempunyai hubungan kuadratik dengan nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional mempunyai hubungan kuadratik dengan nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan hutang mempunyai hubungan kuadratik dengan nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan mempunyai hubungan kuadratik dengan nilai perusahaan?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk memperoleh bukti adanya hubungan kuadratik antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.
2. Untuk memperoleh bukti adanya hubungan kuadratik antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.
3. Untuk memperoleh bukti adanya hubungan kuadratik antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan.
4. Untuk memperoleh bukti adanya hubungan kuadratik antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi :

a. Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan bukti empiris yang membantu dalam pengembangan ilmu terkait isu – isu yang dikaji dalam penelitian ini. Selain itu diharapkan juga agar dapat memperluas wawasan serta menjadi referensi bagi para peneliti selanjutnya yang dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk penelitian yang akan datang.

b. Bagi Institusi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan literatur dan sumbangan pemikiran berdasarkan disiplin ilmu yang di dapat selama perkuliahan dan merupakan media latihan dalam memecahkan secara ilmiah.

c. Bagi Objek Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris dan pedoman yang membantu pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan dan keputusan bisnis yang akan diambil. Selain itu, membantu pihak manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dan untuk pihak investor, diharapkan adanya pandangan – pandangan baru mengenai kepemilikan manajerial dan institusional dalam menilai suatu perusahaan.